

В диссертационный совет 24.2.372.04 на базе  
ФГБОУ ВО «Российский экономический  
университет им. Г.В. Плеханова»

## **Отзыв**

**на автореферат диссертации Толкачёва Ивана Сергеевича  
на тему «Совмещение фундаментального анализа и  
модифицированной оптимизации для формирования  
портфеля российских акций», представленную на  
соискание ученой степени кандидата экономических наук  
по специальности 5.2.4. — Финансы**

Диссертационное исследование Толкачёва Ивана Сергеевича посвящено вопросу создания методики формирования инвестиционного портфеля на рынке акций, учитывающей современное состояние российского рынка, ориентированной на применение широким кругом инвесторов. Ключевым элементом новизны разработанной автором методики является совместное применение фундаментального анализа и портфельной оптимизации, что даёт возможность использовать положительные аспекты обоих подходов в одной методике, а также расширяет круг инвесторов, для которых она будет полезной. Данная методика позволяет преодолеть влияние особенностей российского рынка акций, значительно снижающих эффективность множества существующих подходов к построению портфеля, которые используют только фундаментальный анализ или оптимизацию. Таким образом, диссертация Толкачёва Ивана Сергеевича решает важный вопрос создания методики, способной эффективно использоваться широким кругом участников рынка в новых условиях его существования. Особую актуальность тема исследования имеет ввиду переориентации отечественного рынка на национальных инвесторов.

Следует отметить, что диссертация Толкачёва Ивана Сергеевича и полученные в ней результаты отличаются элементами новизны, значимыми как в теоретическом, так и практическом смысле. Автором предложен новый критерий дифференциации инвесторов, при помощи которого была сформирована классификация, позволившая учесть их предпочтения в применяемых подходах; выявлены ключевые особенности российского рынка акций, снижающие эффективность портфельной оптимизации и предложены пути снижения их негативного влияния при формировании инвестиционного портфеля; сформирована система классификации факторов и показателей, на основе которой был выявлен перечень показателей, необходимых для использования в методике, совмещающей портфельную оптимизацию и фундаментальный анализ; предложена процедура первичного отбора эмитентов и акций, упрощающая дальнейшие расчёты при построении портфеля акций и повышающая их точность; разработан методологический подход к итоговому отбору акций, применяющий систему балльной оценки, повышающий эффективность использования фундаментального анализа на российском рынке акций и

адаптирующий его для совместного использования с портфельной оптимизацией; сформирована методика построения портфеля акций, основанная на совмещении фундаментального анализа и портфельной оптимизации, сохраняющая положительные аспекты как оптимизации, так и фундаментального анализа и позволяющая преодолеть влияние негативных факторов, ограничивающих использование основанных на них методов в условиях современного российского рынка акций.

Автореферат диссертации Толкачёва Ивана Сергеевича даёт возможность полностью раскрыть основные результаты исследования, его структура и наполнение полностью соответствует диссертации и поставленным в ней задачам.

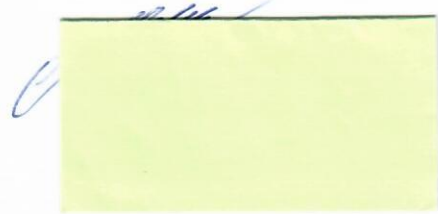
Недостатком автореферата можно считать отсутствие описания того, как именно инвесторами учитываются факторы, приведённые в авторской системе показателей и факторов. Добавление такого описания позволило бы более комплексно оценить значимость предложенной автором системы и в полной мере раскрыть действия, предпринимаемые участниками рынка в ходе выбора акций для включения в портфель. Данный недостаток, однако, не влияет на качество полученных автором результатов.

На основе ознакомления с авторефератом диссертации на тему «Совмещение фундаментального анализа и модифицированной оптимизации для формирования портфеля российских акций» и его анализа можно заключить, что исследование Толкачёва Ивана Сергеевича соответствует требованиям п. 9 Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 года № 842. Её автор, Толкачёв Иван Сергеевич, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. – Финансы.

Заведующий кафедрой  
«Бухгалтерский учет, аудит и налогообложение»  
доктор экономических наук  
профессор

Карп Марина Викторовна

Федеральное государственное бюджетное  
образовательное учреждение высшего  
образования «Государственный университет  
управления»  
109542, г. Москва, Рязанский проспект, 99  
+7(916)337-17-76  
mv\_karp@guu.ru



*Карп*  
10.  
24

*ра*